

2023 年 9 月

美豆运河低水位对升贴水影响

目前来看美湾运费支撑升贴水高位震荡，增加了市场对铁运至美西的出口偏好，然而，运输方式的转变引起运费增加和运输时间的增加。巴东升贴水价差目前具有小幅优势，后续 11 月随着巴西旧作的减少，世界需求有望转向美国，美豆新作出口订单大幅增加后，密西西比河将承担更多运输压力，可能支撑美湾 CNF 继续上行。

南华研究院
边舒扬

投资咨询证号：Z0012647

周昱宇

期货从业证号：F03091976

靳晚冬

期货从业证号：F03118199

请务必阅读正文之后的免责条款部分

目录

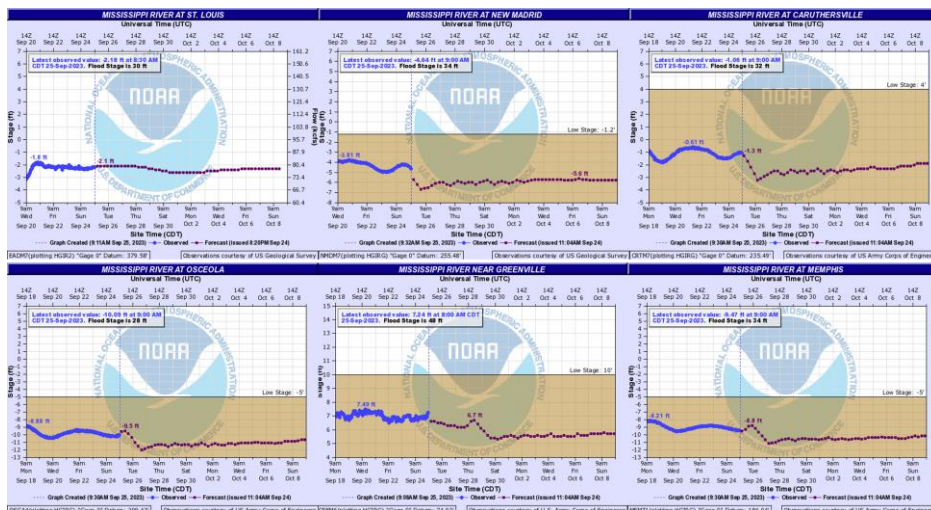
章节

1. 密西西比河水位偏低	1
2. 巴拿马发运延迟.....	2

1. 密西西比河水位偏低

当前市场对于新作平衡表的交易告一段落，目前美豆种植进入到收割上市阶段，新季美豆的出口时间窗口打开，后市更多关注的是密西西比河和巴拿马水位问题，过低的水位会影响谷物运输，提升运输成本及CNF，延迟进口国谷物到港。

图 1.1：密西西比河分支水位



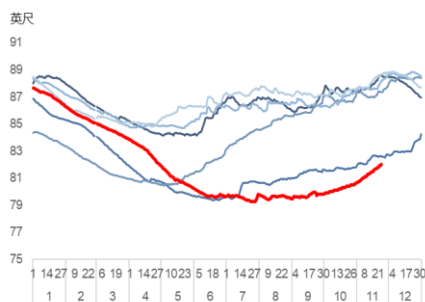
资料来源：NWS、南华研究

2022年美国密西西比河流域均遭遇严重旱情，通常，当河流水位降低、河道宽度变窄，驳船的移动和浅吃水港口的通行会受到阻碍。去年密西西比河分支流域 Cincinnati 和 Lower Ohio 运费涨幅最大，两者都处于俄亥俄河，传递到美湾 CNF 曾一度上涨至 430，今年水位情况依旧不容乐观。自今年6月以来，从北至南的运向来看，密苏里州和伊利诺伊州的密西西比河交汇处，圣路易斯目前水位-2.1英尺处于历史较低水平，但仍处于枯水位以上，预计10月水位在-2.5至-3英尺之间，下降趋势有所缓解。而密西西比河南部水位情况不容乐观，卡鲁瑟斯威尔、阿肯色州的奥西奥拉、田纳西州的孟菲斯以及密西西比州的格林威尔，水位都处于枯水位以下，并且在10月将会继续下行。位于田纳西州孟菲斯的密西西比河河段是一个对低水位和驳船减速很敏感的地区，也是最常发生驳船停运的河段。2022年孟菲斯河段干旱时期的平均降水数据为-8.335英尺，目前已经达到-8.8英尺。2022年10月，孟菲斯的水位就一度达到了-10.74英尺的历史最低水平，按照目前预估10月初水位有望低于去年继续刷新最低纪录。

2. 巴拿马发运延迟

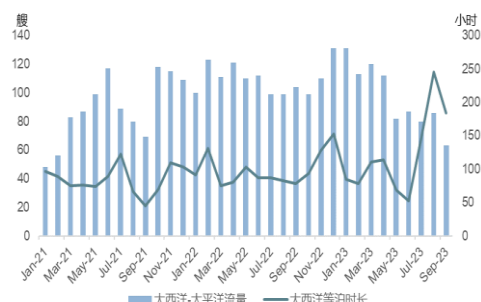
巴拿马加通湖水位已经严重影响运输。从目前干散货大西洋等泊时长来看，7、8两个月相比往年同期有明显上行，8月达到10天5小时，9月目前有所缓解至7天16小时，一方面是由于船舶流量从86艘降至63艘，另一方面从巴拿马水位可以看出，目前水位79.7英尺仍处于历史低位，9月24日后为预测数据，预计水位有所回升但仍不容乐观，10月中后该地区的加通湖水位才考虑可能会有好转的迹象，巴拿马运河堵塞问题考虑在这之后会有缓解迹象，但同比仍然偏差。

图 2.1: 加通湖水位



资料来源: USDA、南华研究

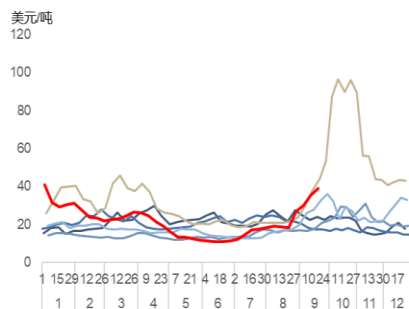
图 2.2: 巴拿马港口流量与等待时长



资料来源: 船视宝、南华研究

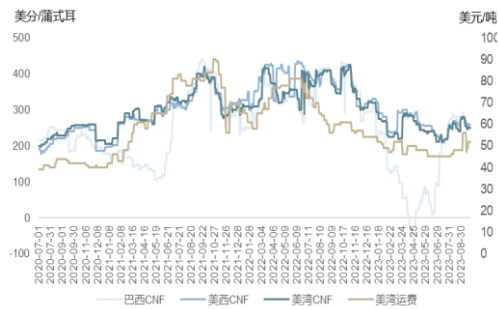
目前单从水位来看2023年的干旱程度甚至比去年更胜一筹，但是收割压力体现后，美湾大豆CNF从280开始回落，并未出现预期的上涨，究其原因在于2022年美豆对全球大豆供应更加具有刚性，而今年美豆新作出口进展缓慢，巴西在现阶段旧粮挤占美豆出口，市场对美豆供应短缺并未有特别反应，直观表现在今年美豆新作出口目标下调且完成度仍处于今年来最低。当前密西西比河承担的运输压力较低，迫于新作收获压力，美湾CNF不涨反跌。目前来看美湾运费支撑升贴水高位震荡，也增加了市场对铁运至美西的出口偏好，然而，运输方式的转变引起运费增加和运输时间的增加。巴西升贴水价差目前具有小幅优势，后续11月随着巴西旧作的减少，世界需求有望转向美国，美豆新作出口订单大幅增加后，密西西比河将承担更多运输压力，可能支撑美湾CNF继续上行。

图 2.3: 伊利诺伊州南向运费



资料来源: USDA、南华研究

图 2.4: 各国升贴水与美湾运费



资料来源: iFind、南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093
